

### ●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●●

'k-mi'-Prospekt-Checks sind eine Bewertung der angebotenen Objekte durch das 'k-mi'-Experten-Team, ausschließlich aufgrund der allgemein zugänglichen Prospektunterlagen. Dabei stehen Konzeption und Wirtschaftlichkeit im Vordergrund. **Denn:** Nach unserer Meinung ist eine Bewertung allein der formalen Kriterien nach § 264 a StGB zu wenig. Sie sagt nämlich nichts über Wert und Wirtschaftlichkeit des jeweiligen Angebots aus. Entscheidend für Anleger wie für Vertrieb ist jedoch, ob das Objekt auf der Grundlage der Prospektangaben langfristig den versprochenen wirtschaftlichen Erfolg erwarten läßt. Formelle Fehler sind ggf. leicht zu reparieren, nachhaltig fehlende Wirtschaftlichkeit dagegen so gut wie nie! – Heute im Check:

**SHEDLIN Infrastructure 1 European Solar Income.** Beteiligung an einer Kommanditgesellschaft, deren Gegenstand der "unmittelbare oder mittelbare Erwerb, das Halten, die Verwaltung sowie die spätere Veräußerung von Beteiligungen an Gesellschaften im In- und Ausland, deren unmittelbarer oder mittelbarer Zweck der Erwerb, das Halten sowie ggfs. das Betreiben von Photovoltaikanlagen oder die Durchführung sonstiger Tätigkeiten im Zusammenhang mit Photovoltaikanlagen" ist. Das geplante Investitionsvolumen der Beteiligungsgesellschaft exkl. Agio (Eigenkapital) beträgt 16 Mio. €, wobei eine Erhöhung um 8 Mio. € möglich ist. Die Mindestbeteiligung beträgt 10.000 € zzgl. 5 % Agio. Die angestrebte Laufzeit liegt bei ca. 9 Jahren ab geplanten Zeichnungsschluss zum 31.12.2012.

Beteiligungsgesellschaft: **SHEDLIN Infrastructure 1 GmbH & Co. KG** (Breslauer Str. 396, 90471 Nürnberg). Anbieterin und Prospektherausgeberin: **SHEDLIN Capital AG** (gleiche Anschrift).

**Unsere Meinung:** ● Gemäß testierter Leistungsbilanz 2010 der Anbieterin **Shedlin Capital AG** wurden per 31.12.2010 sieben geschlossene Publikumsfonds mit einem platzierten Eigenkapital von ca. 120 Mio. € u. a. im Bereich der Immobilienprojektentwicklung emittiert. Bei den bislang getätigten Investitionen, u. a. im Nahen Osten, Osteuropa und China, gibt es sowohl positive als auch negative Planabweichungen, wobei es aufgrund der bisherigen Emissionshistorie des Anbieters für eine abschließende Bewertung noch zu früh ist ● Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung wurden noch keine Investitionen getätigt, so dass grundsätzliche Blind-Pool-Risiken bestehen. Es wurde jedoch bereits für ein Initialprojekt des international tätigen Projektentwicklers **Phoenix Solar AG/Sulzemoos** eine Interessensbekundung für einen Anteil von bis zu 25 MW abgegeben. Bei dem Projekt handelt es sich um einen 50 MW großen Solarpark in Kazanlak/Bulgarien, wobei es sich um den derzeit größten Solarpark Bulgariens und einen der größten zusammenhängenden der Welt handelt, der zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung bereits durch die Phoenix Solar AG errichtet wird. Die Bauarbeiten sollen bis Mitte 2012 abgeschlossen werden. Da bereits alle erforderlichen Genehmigungen vorliegen und die notwendigen Kautionen beim staatlichen Energieversorgungsunternehmen **NEK** hinterlegt wurden, wird mit dem Anschluss an das öffentliche Stromnetz bis zum 30. Juni 2012 gerechnet. Gemäß Investitionskriterien muss bei dem vorgesehenen schlüsselfertigem Erwerb ("Turn-Key-Erwerb") der Anschluss an das öffentliche Netz sowie die Regelung des gesetzlich fixierten Einspeisetarifs wesentlicher Bestandteil des Kaufvertrages sein, so dass entsprechende Projektierungs-, Tarif- und Fertigstellungsrisiken deutlich reduziert werden ● Nach dem EU-Beitritt Bulgariens im Jahr 2007 trat am 03.05.2011 u. a. im Rahmen der Umsetzung von EU-Richtlinien ein Gesetz zur Förderungen von Erneuerbaren Energien in Kraft: Hiernach erhalten Photovoltaik-Anlagen über 200 kWp auf Freiflächen, die bis zum 30.06.2012 ans Netz angeschlossen sind, eine feste Vergütung per Umlageverfahren von umgerechnet 0,248 €/kWh, wobei die bulgarische Währung Lev fest an den Euro gekoppelt ist. Damit einhergehend gibt es laut Anbieter eine starke politische Motivation für den Ausbau u. a.

Ihr direkter Draht ... (Mo. - Do. 15 - 18 Uhr, Fr. 9 - 12 Uhr)



**02 11 / 66 98 - 164**

Fax: 02 11 / 69 12 - 440

e-mail: [kmi@markt-intern.de](mailto:kmi@markt-intern.de)

... für den vertraulichen Kontakt

**kapital-markt intern** – Redaktion Verlagsgruppe **markt intern**: Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber; Verlagsdirektoren Bwt.(VWA) André Bayer, Olaf Weber; Redaktionsdirektoren Rechtsanwalt Lorenz Huck, Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Heidi Scheuner, Rechtsanwalt Gerrit Weber; Abteilungsleiter Rechtsanwalt Georg Clemens, Dipl.-Kfm. Christoph Diel, Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein, Dipl.-Vwt. Hans-Jürgen Lenz, Dipl.-Ök. Kirk Mangels, Dipl.-Vwt. Stephan Schenk; Chef vom Dienst Bwt.(VWA) André Bayer.

**markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf, Telefon 0211-6698-0, Telefax 0211-666583, [www.markt-intern.de](http://www.markt-intern.de). Geschäftsführer Hans Bayer, Dipl.-Ing. Günter Weber; Prokuristen Bwt.(VWA) André Bayer, Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Olaf Weber; Justitiar Rechtsanwalt Dr. Gregor Kuntze-Kaufhold. Gerichtsstand Düsseldorf. Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Druck: Theodor Gruda GmbH, Breite Straße 20, 40670 Meerbusch. Anzeigen, bezahlte Beilagen sowie Provisionen werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 0173-3516

'k-mi'-PC 07/12 S. 2

von Photovoltaik, vor allem um die Ausbauziele der EU (20 % erneuerbare Energien bis 2020) zu erreichen sowie die Importunabhängigkeit z. B. von Russland und damit die Versorgungssicherheit im Bereich Energie zu erhöhen ● Das in Bau befindliche und von Phoenix Solar betreute Initial-Projekt in Kazanlak zeichnet sich durch grds. attraktive Eckdaten aus: ++ Die meteorologischen Globalstrahlungswerte in Bulgarien liegen überwiegend zwischen 1.350–1.700 kWh und damit deutlich höher als in Deutschland ++ Der Solarpark verfügt über eine Gesamtkapazität von 50 MW, wobei Module mit den marktüblichen Leistungsgarantien von Qualitätsherstellern wie **Suntech** und/oder **REC** sowie Wechselrichter von **SMA** zum Einsatz kommen, wobei sich ein relativ günstiger Einkaufspreis von deutlich unter 2.500 €/kWp ergibt ++ Der spezifische Jahresenergieertrag wird mit ca. 1.350 kWh/kWp angesetzt, so dass sich ein relativ günstiger Kaufpreisfaktor von ca. 7,1-fach ergibt ● Nach kalkulierten Betriebskosten, Kapitaldienst, Steuern auf Ebene der Projektgesellschaft, Vergütungen und Fondskosten wird (neben einem hohen Frühzeichnerbonus von bis zu 10 %) für Anleger ab 2014 eine Ausschüttung von 8 % prognostiziert, die in der Folge auf 10 % ansteigt. Im Rahmen der unterstellten Veräußerung der Anteile an den Projektgesellschaften zum Ende des Jahres 2021 wird eine Schlussausüttung von 143 % kalkuliert, wobei zur Ermittlung ein Abzinsungsfaktor von 10 % hinsichtlich des künftigen Cash-flows im gesetzlichen Vergütungszeitraum gewählt wurde. Somit ergibt sich ein Gesamtmittelrückfluss vor Steuern auf Anlegerebene von ca. 210 %, was einer IRR-Kennziffer von ca. 10 % p. a. entspricht, so dass entsprechende Anreize für eine Beteiligung bestehen. Das steuerliche Konzept sieht dabei vor, dass der Fonds eine vermögensverwaltende Tätigkeit ausübt und Anleger Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielen.

**'k-mi'-Fazit:** Für chancenorientierte Anleger im Bereich Photovoltaik ergeben sich bei Realisierung des Initialprojektes lukrative Investitionsmöglichkeiten. Mögliche Risiken aufgrund des Standortes Bulgarien erscheinen angesichts der Einbindung eines erfahrenen Projektentwicklers vertretbar.

In Europas größtem Informationsdienstverlag...

**steuertip finanztip**  
**kapital-markt intern**  
**immobilien intern** Bank intern  
**steuerberater intern**  
**Ihr Steuerberater**  
**EXCLUSIV** (Schweiz)

...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

Augenoptik, Auto, Tankstelle, Waren, Schmuck, Unterhaltungselektronik, Apotheke, Installation, Sanitär, Heizung, DDB, Fachhandel, Biere, Fachhandel, Sport, Fachhandel, Elektro, Fachhandel, Möbel, Fachhandel, Parfümerie, Kosmetik, Eisenwaren, Garten, Young Fashion, Jeans/Sportswear, Schuh, Foto, Fachhandel, Telekommunikation, Spielwaren, Modellbau, Basteln, Elektro, Installation, BAKA, Fachhandel, Wolle, Stoffe, Handarbeiten, Mittelstand

**immobilien intern**  
**versicherungstip**  
**investment intern**  
**recht intern**  
**Anleihen**  
**inside track** (USA)